

# Практика: МВФ и Азиатский кризис 1997

зима 2012

Исаков Александр

# Ответы на вопросы предыдущего занятия

Банкор (bancor) – валюта, предлагаемая Кейнсом в качестве международного резервного актива, получила название от французских слов «банк» и «золото»:

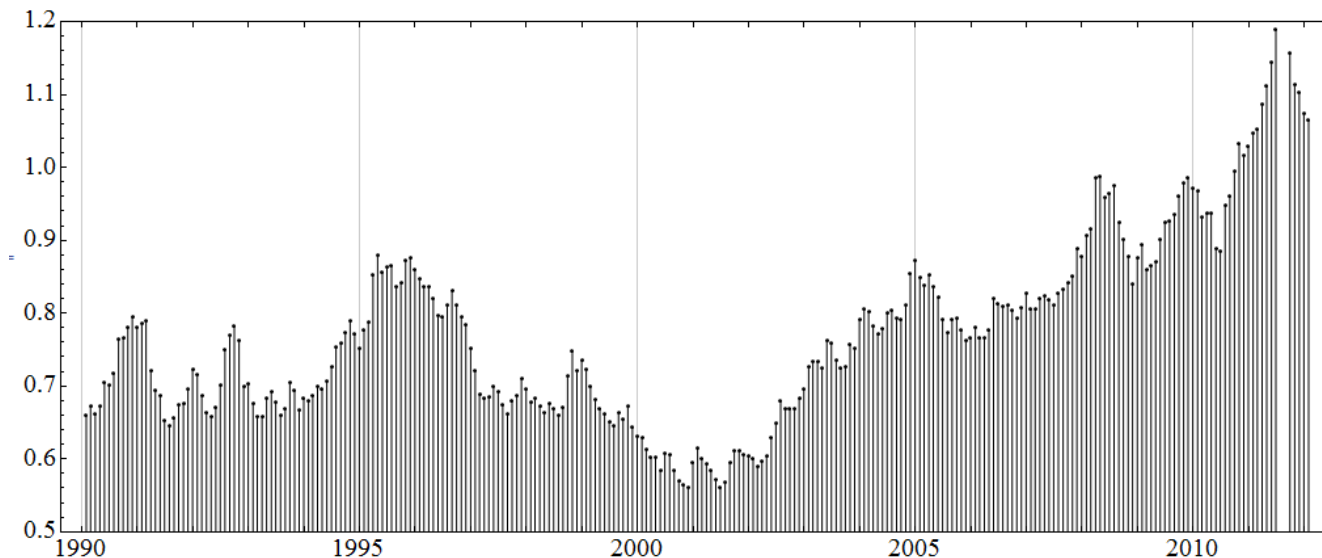
banc+or =bancor

*Judy Shelton, The IMF and Its Barbarous Relic, Cato Journal*

# О целях Национального Банка Швейцарии

- 1980 – 1999 – очищенная от сезонных эффектов денежная база
- $> 2000$  индекс потребительских цен  $< 2\%$ .
- В отличие от других таргетирующих прирост цен центральных банков обязательство не закреплено и банк не несет ответственности за превышение цели.

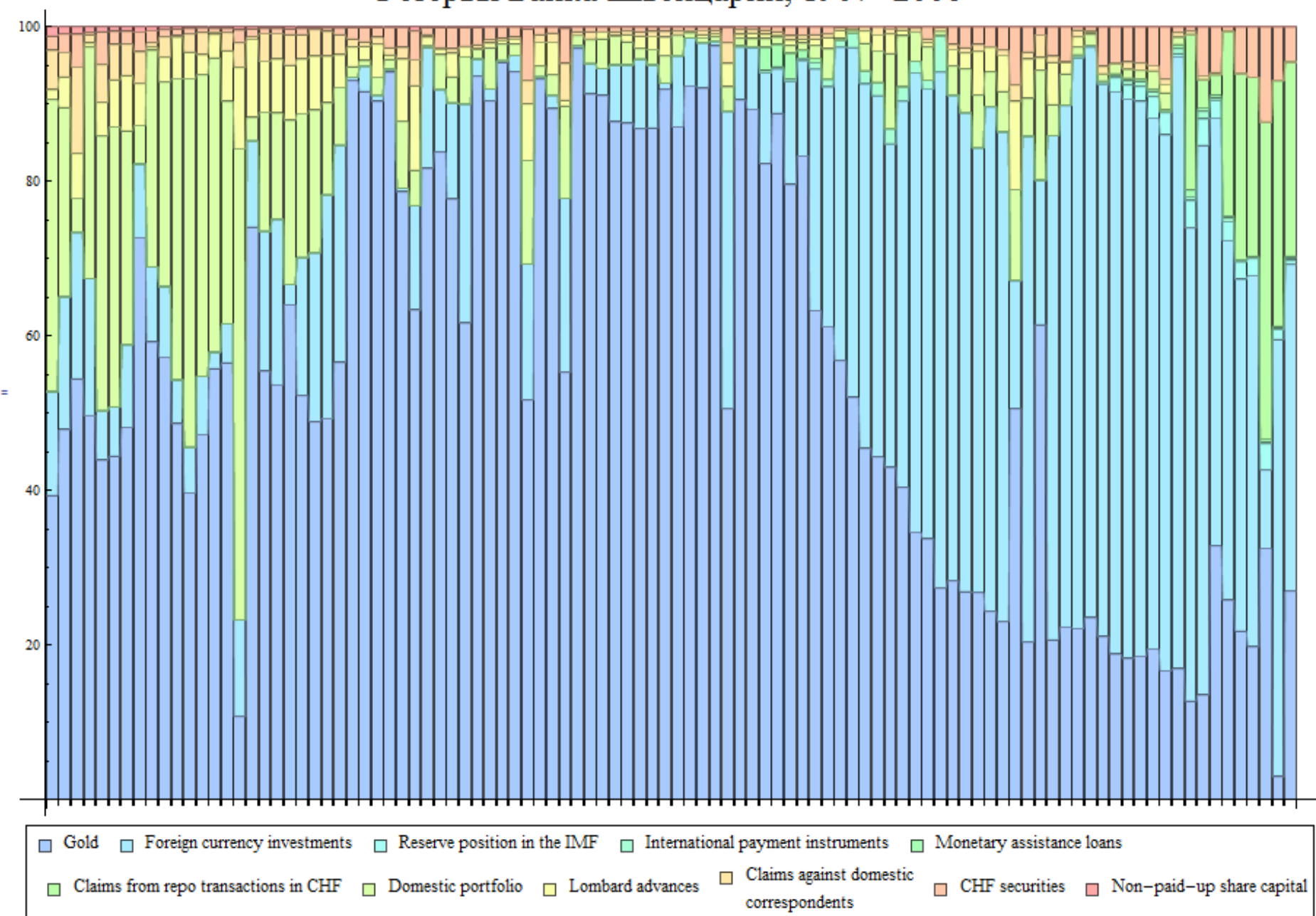
CHF/USD, 1990–2012



- Банк Швейцарии является акционерным обществом и его акции могут купить как компании, так и частные лица.
- Вместе с этим, в отличие от большинства центральных банков НБШ не имеет полномочий регулятора банковского сектора.

Giovanni P. Olivei, Switzerland's Approach to Monetary Policy, New England Economic Review, 2002

# Резервы Банка Швейцарии, 1907–2006



# О второй валюте: CFW

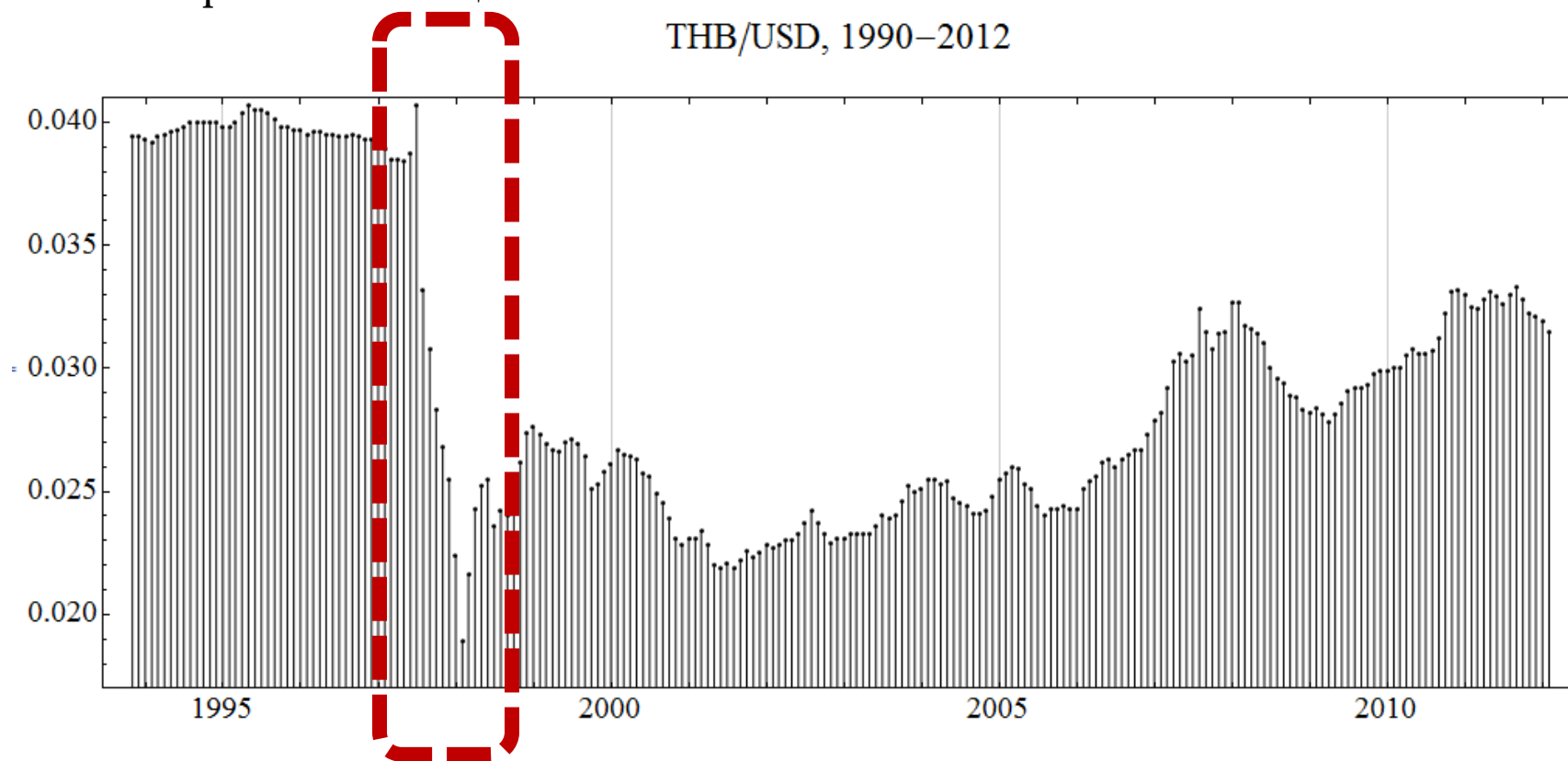


- *Wirtschaftsring* или WIR Bank
- Задача: клиринг и расчеты между участниками \ с 50ых кредитование
- Существует с 1934
- Участники: малый и средний бизнес
- Количество участников: 16k+
- Объем CHW в обращении 839 млн. CHF (~CHF/USD=1)

Подробнее: [www.wir.ch](http://www.wir.ch)

# Практика МВФ: Тайланд

- 2 июля 1997 года Тайланд отпускает бат и переходит к свободному плаванию.
- ... и просит помощи МВФ.

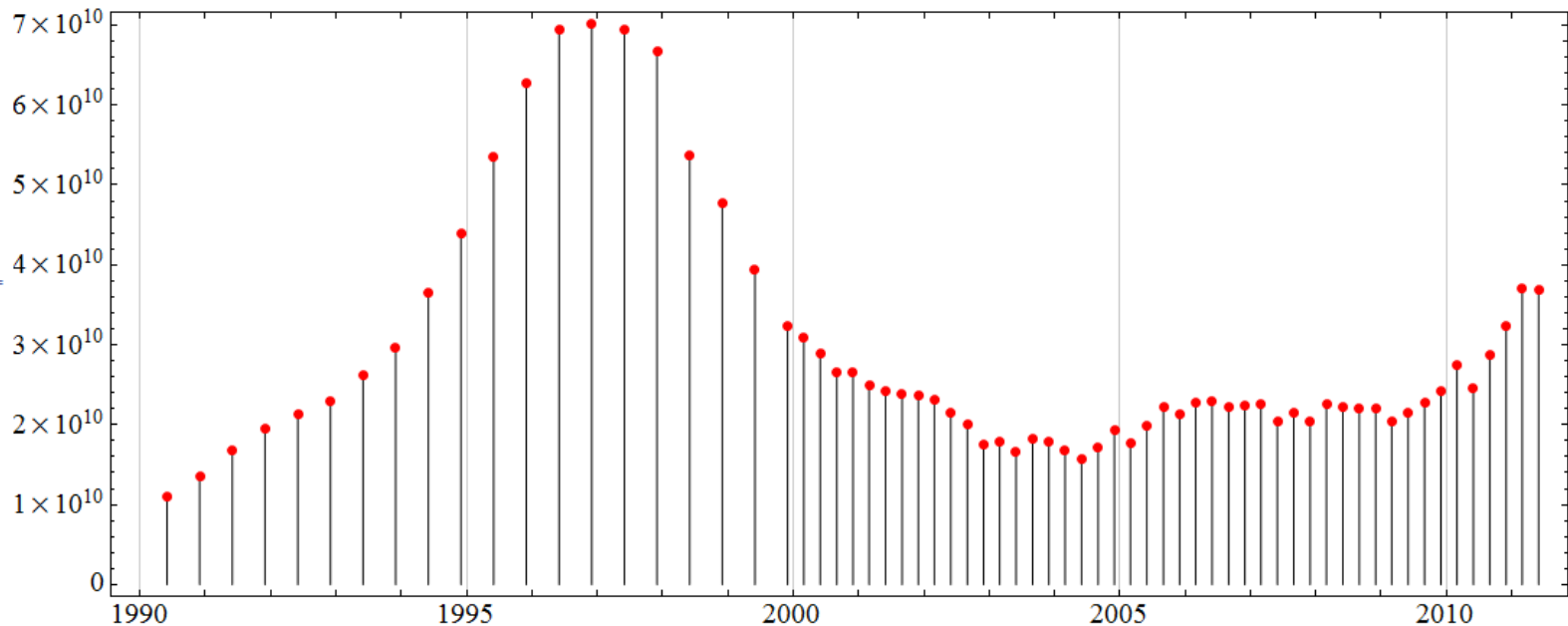


Flatters, F., Thailand, the IMF and the Economic Crisis: First in, Fast Out?

# Тайланд: Причины

- Быстрый рост коротких валютных обязательств.
- Усугублялся функционированием Bangkok International Banking Facility – финансовый центр задумывавшийся как проводник сделок офшор-офшор зачастую использовался для привлечения займов местными компаниями.

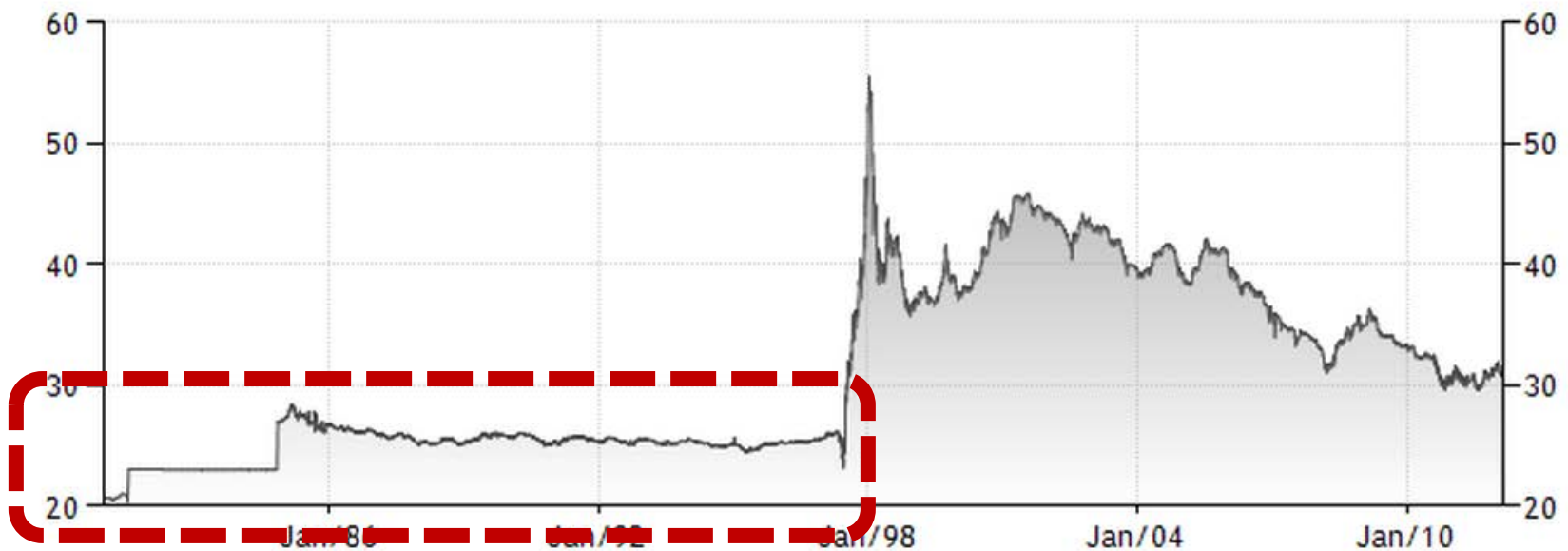
Liabilities to BIS banks, consolidated, total, 1990–2012



# Тайланд: Причины

- Фиксированный валютный курс.
- Продолжительный период стабильности заставил инвесторов забыть о валютном риске.

USDTHB EXCHANGE RATE

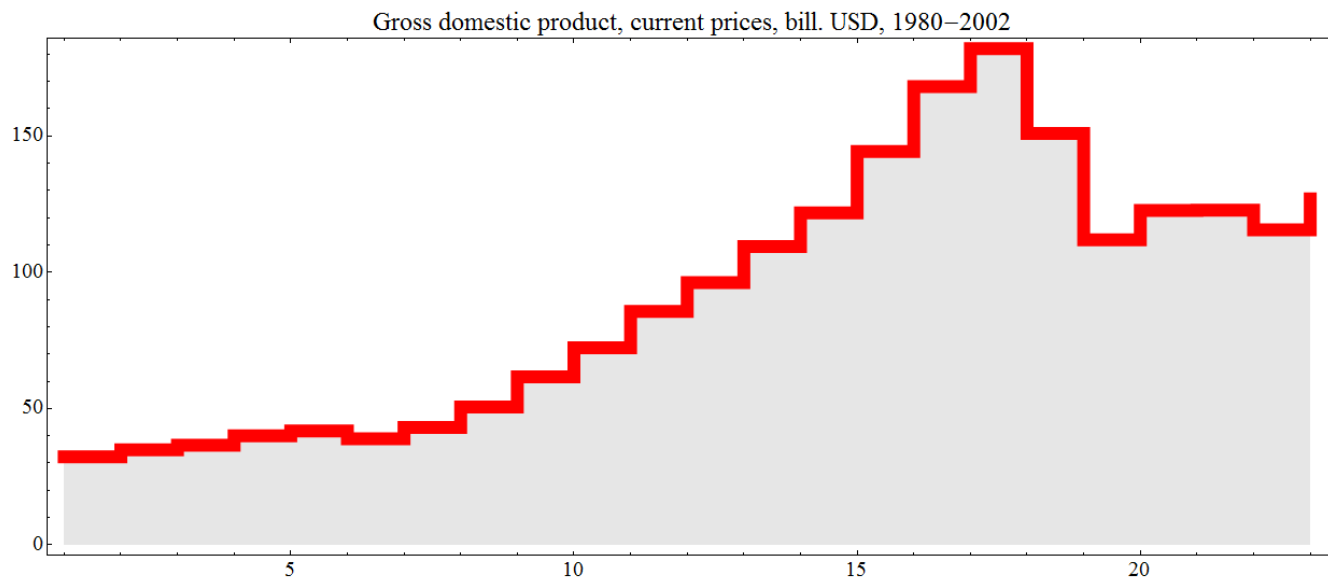


SOURCE: WWW.TRADINGECONOMICS.COM | OTC INTERBANK



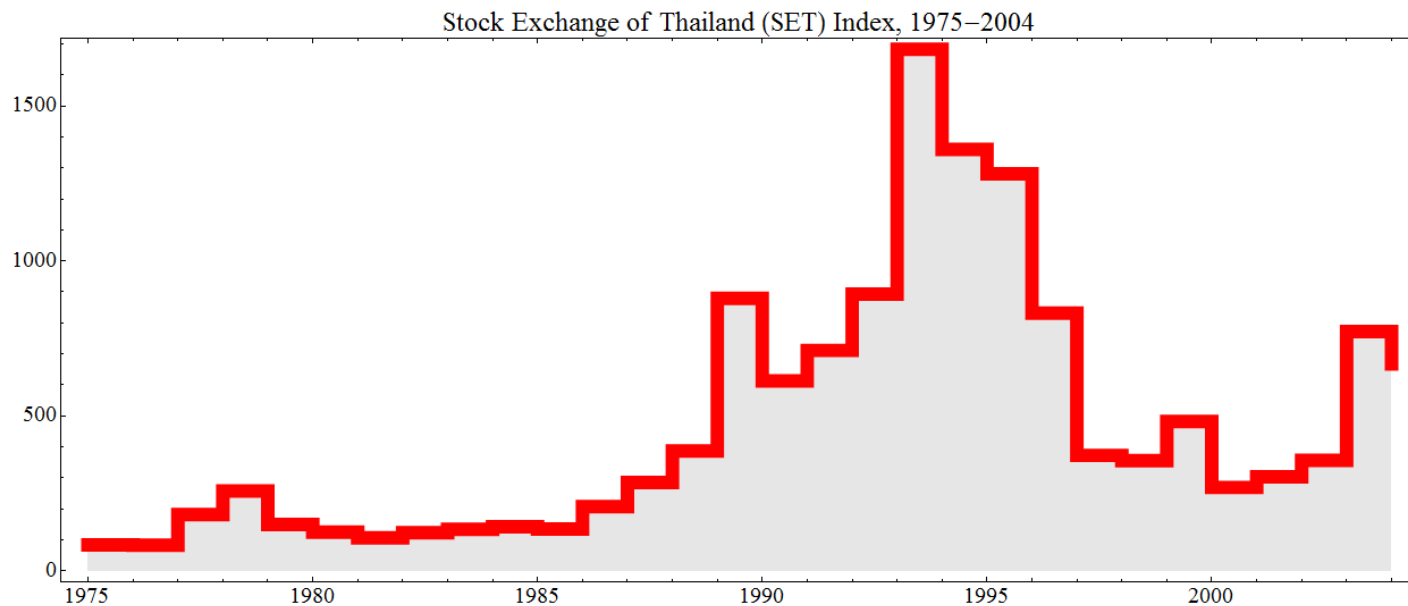
# Тайланд: Причины

- Слабая финансовая система.
- Десятилетие бурного роста не дало возможности ни регуляторам, ни банкам научиться работать с риском и трезво подходить к его оценке.
- Пример: дефолт Bangkok Bank of Commerce (BBC).



# Тайланд: Причины

- Общий перегрев экономики/цены формируются ожиданиями не имеющих основания в действительности.
- Спад экспорта/рост импорта в 1996.
- Фондовый рынок перестал расти так же за год до девальвации.



# Тайланд: Причины

- Бесперспективная попытка защиты бата во второй половине 1996.
- В прошлом, мы видели, корректировки курса происходили безболезненно/многочисленные предупреждения МВФ в 1996-1997



# Программа МВФ, 1997

- До середины 1997 МВФ настаивало на коррекции курса бата с расширением валютного коридора, но при сохранении привязки.
- К концу июля валютные резервы Таиланда подошли к опасной низкой отметке и альтернативы свободному плаванию не осталось.
- Обязательства Financial Institutions Development Fund по поддержке финансовых институтов оценивались в 1% ВВП.
- Данные средства должны были быть получены из налоговых доходов, в частности за счет повышения НДС с 7% до 10%.

# Программа МВФ, 1997

- Ключем к стабилизации валютного курса была консервативная бюджетная политика и фиксирование высоких ставок.
- Официальные представители МВФ заявляли понимание того, что в отличии от кризисов стран Латинской Америки данный вызван не излишним размером государственных расходов или монетарной безответственностью....
- Однако рецепты и программы предлагались именно из Латинского арсенала.

# Программа МВФ, 1997

- Восстановление доверия к финансовому рынку требовало:
  - Более эффективного механизма сбора данных по плохой задолженности (non-performing loans, NPL)
  - Установка новых нормативов достаточности капитала (с переходным периодом до 2000 года)
  - Совершенствования процедур банкротства и взыскания задолженности. Стратегическое банкротство.

# Общественные потери

- Уровень цен вырос незначительно, макс. прирост CPI~10%.
- Но в отсутствии социальной безопасности жителям приходилось полагаться на традиционные сети поддержки: семью, неформальный рынок труда.
- Городская безработица увеличилась втрое, сельский рынок труда перешел в режим повышенной конкуренции из-за возвращающихся из города работников.
- Сократились денежные переводы.

# Годовые результаты программы

- Значительные успехи достигнуты:
  - Повышение процентных ставок
  - Профицит бюджета
  - Плавающий валютный курс
- Более скромные:
  - Доля плохих долгов не снизилась NPL/
  - Докапитализация финансовых организаций
  - Проблема реструктуризации долгов не решена.
  - Девальвации бата не остановлена.



# Программа МВФ, 1998

- Макроэкономическая политики:
  - Снижены жесткие бюджетные ограничения: допустимый дефицит увеличен последовательно до 1%, 2.5%, 3.5%, 5% ВВП без учета стоимости поддержки финансовому сектору.
  - Целевые процентные ставки для поддержания стабильного обменного курса были снижены.
  - Цель сместилась с поддержания стабильности валютного курса на равномерный рост денежной массы.

# Программа МВФ, 1998

- Важнейшее новое направление – создание рабочих мест:
  - Создан фонд социальных проектов в 300 млн. долларов (social investment projects, SIP)
  - Решения о проектах вынесено за пределы государственного аппарата и отдано местным некоммерческим организациям.

# Программа МВФ, 1998

- Аукционы заложенного имущества/Financial Sector Rehabilitation Agency (FRA).
- Увеличение требований по созданию резервов на возможные потери.
- Принятие многочисленных законов регулирующих банкротство/ликвидацию компаний.

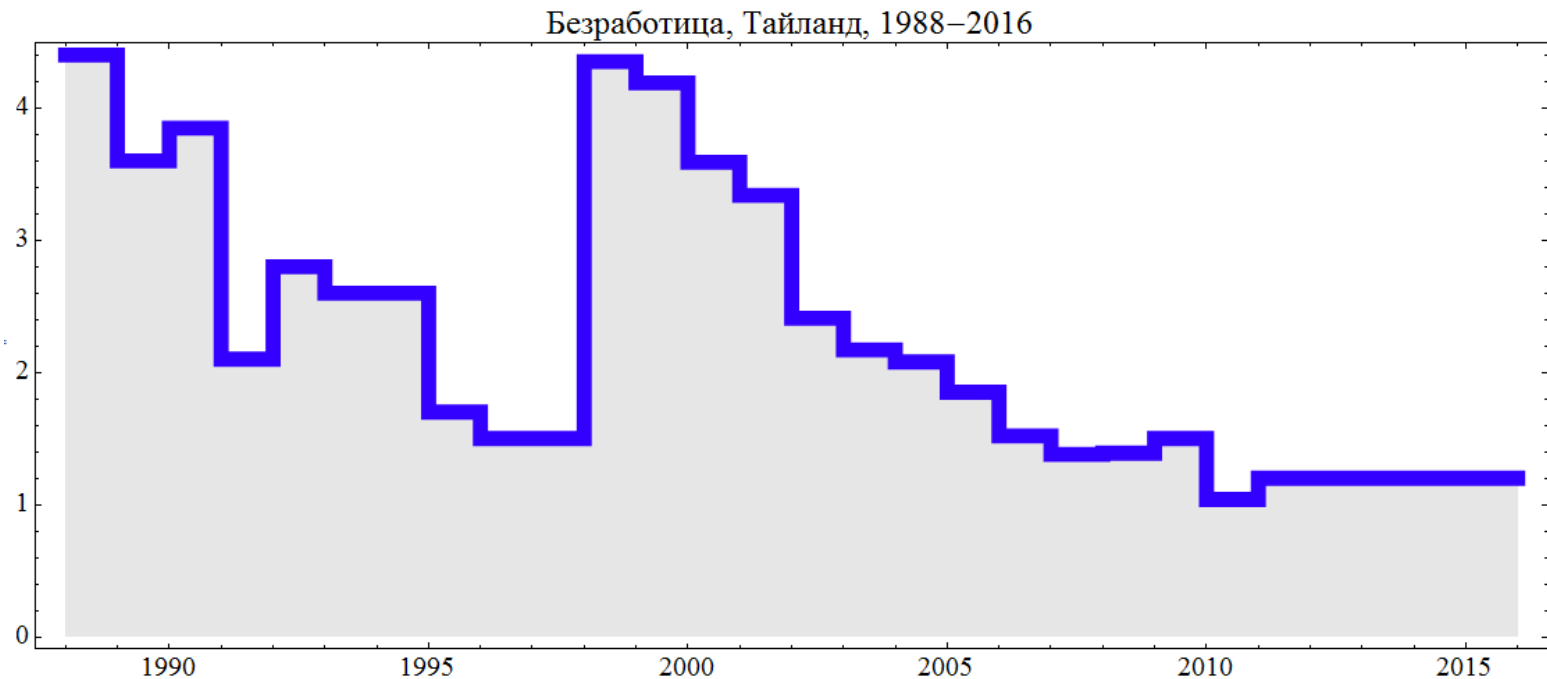
**Table 3**  
**NPL Rates (%) in Second Half of 1998**

	June	August	October	December
<b>8 Private Banks</b>	30.2	33.9	39.5	42.2
<b>State Banks</b>	47.2	50.3	58.3	62.5
<b>Foreign Banks</b>	5.5	6.6	8.1	10.0
<b>Subtotal</b>	31.0	34.4	40.5	43.9
<b>35 Finance Companies</b>	52.6	58.0	63.4	70.0
<b>Total</b>	32.7	36.2	43.3	45.9

Source: Bank of Thailand

# Тайланд сегодня

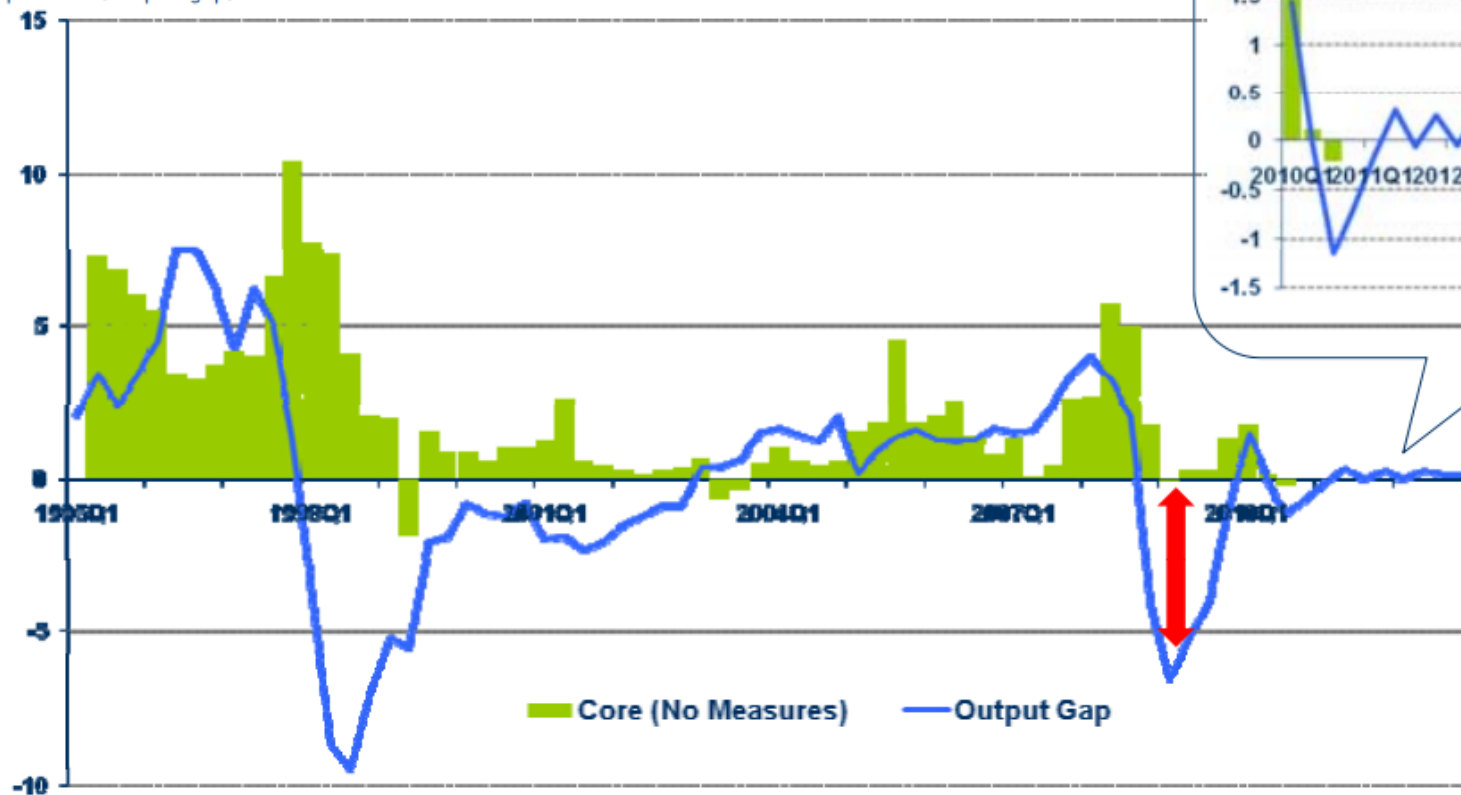
- Безработица 1.04%
- ВВП на душу \$9,700 (в России ~~12k)
- Реальный прирост ВВП 2010 – 7.8% (Россия – 4.3%)
- Темп роста цен 2-4%.



# Разрыв выпуска

Output gap

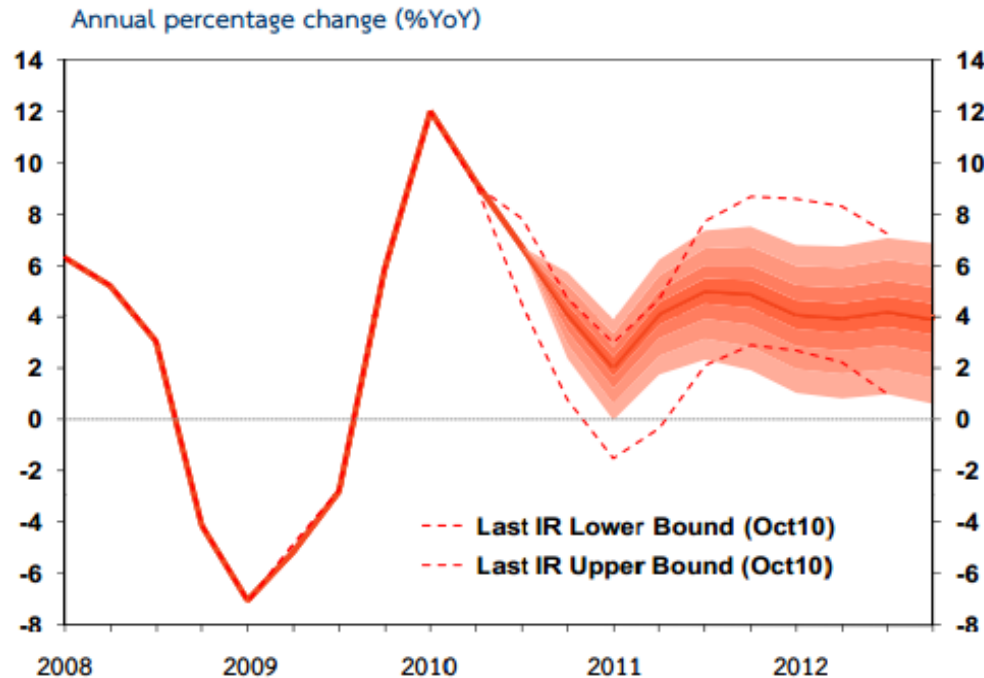
%qoq annualized (core inflation)  
percent (output gap)





# GDP Growth Forecast

## GDP Growth Forecast



Remark: The fan chart covers 90 per cent of the probability distribution.

%YoY	2010	2011	2012
GDP Growth	8.0	3.0 – 5.0	3.0 – 5.0
(Oct 10)		(3.0 – 5.0)	

### Risk factors going forward:

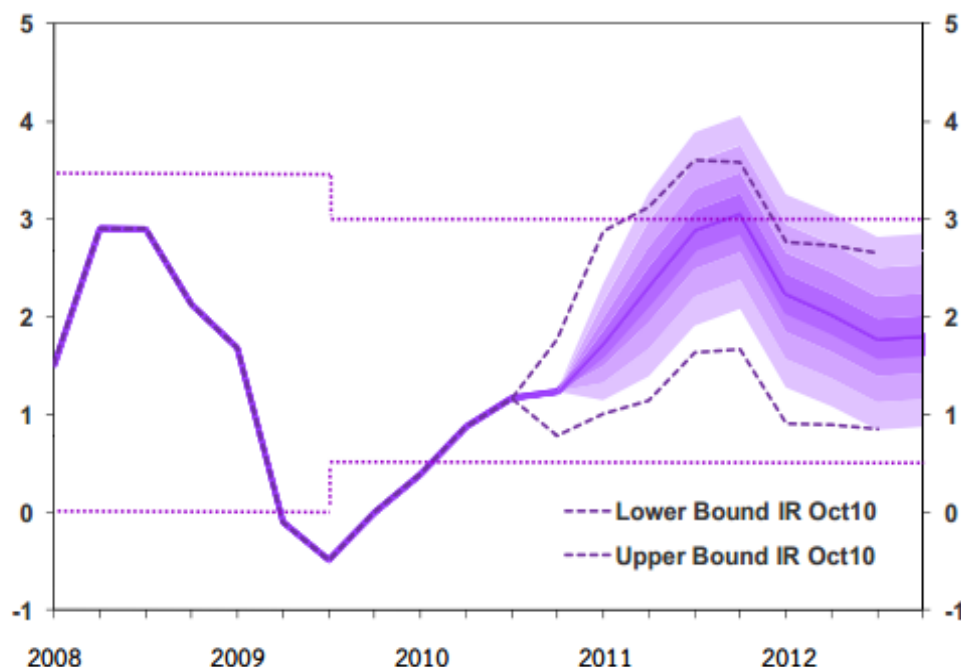
- Protracted recovery in trading partners' economies, especially in the euro area
- International capital flows
- Domestic political factors, particularly the uncertainty regarding the general election



# Core Inflation Forecast

## Core Inflation Forecast

Annual percentage change (%YoY)



Remark: The fan chart covers 90 per cent of the probability distribution.

%YoY	2010	2011	2012
Core Inflation (Oct 10)	1.0	2.0 – 3.0 (2.0 – 3.0)	1.5 – 2.5

### Risk factors going forward:

- Effects of the adjustment of minimum wages and government salaries on prices
- Greater likelihood of core inflation rising above the upper bound of the target range in 2011, compared to the previous projection

# ИСТОЧНИКИ

- Данные по курсам валют: oanda.com
- Данные по резервам Швейцарии: snb.ch
- Данные по фодновому рынку Тайланда  
[http://www.set.or.th/en/market/market\\_statistics.html](http://www.set.or.th/en/market/market_statistics.html)
- Все макро данные  
<http://www.imf.org/external/data.htm>